



# PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

Nº78, Enero 2003

Nº 79, Febrero 2003

Instituto Flores de Lemus  
Universidad Carlos III de Madrid

---

## SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL A MITAD DE 2003.

---

La economía internacional continúa dando síntomas de debilidad y uno de los principales causantes es el bajo crecimiento del comercio mundial que está lastrando el crecimiento de las diferentes áreas económicas. En estados Unidos las exportaciones han caído en los dos últimos trimestres, a pesar de la depreciación del dólar. En la eurozona, por si sola, la contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB en el primer trimestre resto medio punto al crecimiento del PIB y anuló la contribución de medio punto de la demanda interna. En Japón en el primer trimestre cayeron las exportaciones y la demanda externa drenó una décima al ya pobre crecimiento económico. Tras la superación del conflicto bélico con Iraq han mejorado algo los indicadores de confianza pero los de la economía real siguen dando muestras de cierta debilidad con tendencia al estancamiento según los últimos resultados. En cualquier caso la mayoría de las previsiones apuntan hacia una mejoría del panorama económico internacional en la parte final del actual ejercicio.

### I. INTRODUCCIÓN

El panorama económico internacional sigue presentando riesgos e incertidumbres, a pesar de la apuesta de recuperación económica realizada por los mercados financieros en el segundo trimestre, con su evolución alcista iniciada en marzo aunque en junio han vuelto a presentar dudas al mostrar en dicho mes una evolución poco definida. El petróleo, tras la caída registrada en abril y mayo, una vez superado el conflicto con Iraq ha vuelto a subir con fuerza y se ha situado en 29 dólares el barril de Brent. Por otro lado, aunque algunos indicadores de confianza han mejorado en los últimos meses como consecuencia de haberse despejado la incertidumbre del conflicto bélico los de la economía real siguen mostrando una situación de estancamiento.

En Estados Unidos se sigue, a pesar de la rebaja del tipo de referencia principal al 1% a finales de junio, una actuación de la política económica todavía mucho más agresiva, lo cual refleja el miedo extendido a la deflación, lo cual no es una preocupación infundada. Además de los trece recortes de tipos a corto plazo, que ha aplicado la Reserva Federal desde finales de 2000, los tipos de interés de los bonos a 10 años rondan ahora el 3,5%. A pesar de lo cual, la economía mundial y la de EE.UU. atraviesan el tercer año de una situación caracterizada por un crecimiento notablemente inferior al tendencial, acompañado de un aumento de las presiones deflacionistas.

Durante la primera mitad de 2003, el PIB de la economía de EE.UU. creció a un ritmo del 1,5% en tasa anualizada. El último recorte de tipos viene a ser un simple seguro contra los riesgos de deflación. La inflación subyacente ha descendido del 2,6% en enero al 1,6% en mayo. No obstante, la Reserva Federal, al

modular su actuación, demuestra que no comparte las preocupaciones extremas ante los riesgos de deflación. Al recortar sólo un cuarto de punto en la última intervención, opta por añadir solamente un poco más de apoyo a una economía que ya disfruta de un "fortalecimiento del gasto, de una mejoría significativa de las condiciones financieras y de una estabilización de los mercados laboral y de productos", según los términos de su Comunicado.

Más preocupante es la coyuntura de la eurozona, donde la actividad económica ha registrado un crecimiento prácticamente nulo durante la primera mitad del año. Contexto en el cual el BCE decidió por fin el pasado 5 de junio reducir el tipo de referencia principal del Eurosistema en 50 puntos básicos, hasta situarlo en el 2%. No obstante, los indicadores adelantados anticipan como mucho un tenue repunte de la actividad durante el verano. En el pasado seis de julio la Comisión Europea acaba de rebajar al 0,7% la previsión de crecimiento del PIB de la eurozona en 2003. Si tal previsión se cumple, el crecimiento económico será todavía inferior al del pasado año.

Por su parte, la economía japonesa sigue presa de la deflación, con una caída del deflactor del PIB del 3,5% en tasa interanual en el primer trimestre, cifra no vista durante los años noventa. El Boletín Mensual del Banco de Japón de junio afirma que la economía se mantiene estancada en su conjunto, aunque las exportaciones están mostrando en la actualidad cierta debilidad. Las previsiones, que Mitsubishi Securities acaba de publicar en junio, rebajan el crecimiento del PIB en el año fiscal 2003 (que se inició en abril) al 0,1%, que representa una fuerte desaceleración frente al 1,5% registrado en el año fiscal 2002.

En una perspectiva geográfica más amplia, a estas alturas del año se dispone del cierre de las contabilidades trimestrales para el primer trimestre de 2003, en las tres principales áreas de economías industrializadas, tal como acaba de publicar

la OCDE el 16 de junio. Según estas estimaciones preliminares, el PIB de los 30 países miembros de la OCDE aumentó en el primer trimestre 0,3% trimestral, que representa una ligera ralentización respecto al crecimiento del 0,4% observado en el último trimestre de 2002 y que acentúa la desaceleración en curso, desde el tercer trimestre del pasado año, en el que el crecimiento alcanzaba un 0,7% trimestral. También la tasa interanual acusa esta desaceleración del crecimiento del PIB, pues pierde medio punto porcentual y se sitúa en el 2,0% durante el primer trimestre, frente al 2,5% en el precedente.

Como se recordará, este trimestre se vio afectado por la subida de los precios del petróleo en vísperas de la intervención en Iraq (el crudo Brent alcanzó un máximo de 34,5 \$ a principios de marzo, frente a una media de 28 \$ en el cuarto trimestre de 2002) y, sobre todo, por el alto grado de incertidumbre geopolítica que, entre otras manifestaciones, empujó hasta mínimos históricos a las bolsas de valores, a la vez que ensombrecía el clima industrial y la confianza de los consumidores.

Observando la evolución del PIB entre los dos últimos trimestres por áreas, se constata que la desaceleración global en la zona OCDE medida con tasas intertrimestrales, no es imputable a EE.UU. cuya economía crece un 0,4% este primer trimestre, frente al 0,3% en el anterior, sino a Japón, cuyo crecimiento se reduce desde el 0,4% en el cuarto trimestre de 2002, al 0,1% actual y a la Eurozona que cae en el estancamiento, con un crecimiento nulo en este primer trimestre, tras el tenue 0,1% observado en el anterior.

No es menos significativa la contribución de las diferentes áreas o países al crecimiento económico agregado del conjunto de la OCDE, por lento que éste sea. Entre el primer trimestre de 2003 y el mismo de un año antes. EE.UU. ha contribuido con 0,8 puntos porcentuales al 2,0% de crecimiento interanual de la OCDE, Japón lo ha hecho con unos 0,3 puntos, los países de la Eurozona

0,2 y los restantes países 0,7 puntos. En definitiva, es de destacar el papel de locomotora que sigue ejerciendo EE.UU., incluso durante este periodo de ajuste de los abultados desequilibrios, que esta economía acumuló durante la segunda mitad de los años noventa.

Tras el final de la intervención en Iraq en las primeras semanas de abril, la cuestión crucial respecto a la evolución de la coyuntura internacional en el resto del año, estriba en dilucidar si tras el desenlace de las operaciones militares se está produciendo un repunte o una reactivación sostenida de la economía real. La evolución, durante este segundo trimestre, de los precios del petróleo, los mercados financieros, los indicadores de clima y variables reales (como mercado laboral o producción industrial) aportan señales de carácter dispar, pero llevan a constatar que la esperada reactivación tras el final de la guerra de Iraq no se ha materializado. Este desenlace era una condición necesaria pero no suficiente para impulsar la recuperación de la economía mundial.

No obstante, la coyuntura económica y sus perspectivas de recuperación no son homogéneas entre las tres grandes áreas citadas, como se analiza en detalle en los apartados siguientes.

## **II. EE.UU.**

La economía americana no acaba de despegar y los indicadores reales continúan dando señales de una elevada debilidad, aunque los indicadores de confianza de los consumidores y empresarios ha mejorado notablemente desde la superación del conflicto armado con Irak y los mercados financieros han mostrado una notable recuperación, aunque en julio la han frenado.

Según la estimación definitiva de la CN, el crecimiento del PIB en tasa anualizada en el primer trimestre se situó en el 1,4%, idéntico

al del trimestre precedente. A su vez, la tasa de crecimiento interanual del PIB desciende al 2,0%, frente al 2,9% en el cuarto trimestre de 2002. Se prolonga así el pulso débil de la actividad económica durante este periodo, afectado por las incertidumbres que suscitaba la inminencia de la intervención en Iraq y una climatología especialmente adversa.

En estos pobres resultados del primer trimestre han incidido tanto la desaceleración pronunciada de la demanda interna, en más de dos puntos porcentuales, como el mal comportamiento del sector exterior, a pesar de que su contribución al crecimiento del PIB alcanza signo positivo, al caer mucho más la importación de bienes y servicios en volumen (-6,2), que la exportación (-1,3).

La caída de las exportaciones por segundo trimestre consecutivo, a pesar de la depreciación del dólar, reviste un especial significado como señal del mal comportamiento del comercio mundial. La debilidad del comercio mundial también ha sido puesta de manifiesto por la Comisión Europea que en su reciente informe trimestral publicado el 2 de julio afirma que "su indicador de comercio mundial muestra que, tras un repunte durante la primera mitad de 2002, el comercio mundial en volumen casi se estancó en los últimos meses de ese año y principios de 2003".

El mal comportamiento del sector exterior se refleja también en los resultados de la Balanza de Pagos recién publicados. A tenor de ellos, el déficit exterior por c/c. alcanzó un máximo histórico de 136,11 m.m. de \$ en el primer trimestre, que representan el 5,1% del PIB del periodo, frente al 4,6% en media anual en 2002. Aunque a corto plazo el dólar ha vuelto a apreciarse estas últimas semanas al mejorar las perspectivas de la recuperación, la magnitud de déficit por c/c. en proporción del PIB inclina a pensar que su recorrido a la baja todavía puede ser largo y duradero.

Dentro de la demanda interna, es relevante la aceleración del consumo privado, dado su peso en el PIB cercano al 70%. Su tasa anualizada se situó en el 2,0% en el primer trimestre, tres décimas superior a la anterior. Los resultados que se acaban de publicar sobre el consumo privado hasta mayo, con metodología homogénea de la CN, indican que el gasto nominal aumentó apenas un 0,1% mensual, tanto en abril como en mayo. Sin embargo, debido al descenso de su deflactor, el incremento real del gasto en consumo alcanzó un 0,3% mensual en cada uno de estos dos meses, que se traduciría en promedio del segundo trimestre en una pequeña aceleración respecto a la tasa trimestral del 0,5% observada en el primero.

No obstante, tal hipótesis de aceleración del consumo parece hoy por hoy muy improbable, ya que el índice de confianza de los consumidores, que elabora la Universidad de Michigan, que se había recuperado intensamente en abril y mayo, acaba de sufrir un retroceso de 2,5 puntos en junio, mientras que el del Conference Board descendía también ligeramente, al empeorar la percepción de la situación presente. Como ocurrió tras la guerra del Golfo en 1991, la clave para la recuperación consolidada de la confianza de los consumidores está en el mercado laboral. Tras la euforia observada en abril y mayo al término de la intervención en Iraq, las duras condiciones del mercado laboral dejan sentir su incidencia sobre el ánimo de los consumidores.

En efecto, la caída del empleo no agrario alcanzó los cien mil puestos de trabajo en mayo y junio. En promedio del trimestre el empleo disminuyó un -0,16% respecto al anterior, a la vez que la tasa de paro aumentaba hasta el 6,2% (6,4% en junio), casi medio punto superior a la del primer trimestre. Cabe mencionar que este nivel de la tasa de paro en junio es el más alto de los últimos nueve años.

El elemento más negativo de la coyuntura en el primer trimestre fue la caída de la inversión empresarial en equipo en un -

4,8%, tras haber alcanzado signo positivo el trimestre anterior (2,3%) por primera vez desde la recesión de 2001. A su vez, la actividad del sector de manufacturas, según el Índice de Gestores de Compras (PMI) que elabora el Institute for Supply Management (ISM), experimentó en junio una subida muy tenue, situándose en 49,8 (49,4 en mayo). Este nivel de junio, por debajo de 50, indica que la actividad descendió en el sector de manufacturas por cuarto mes consecutivo. No obstante, la composición interna del PMI en la que las rúbricas más vinculadas a la evolución de la actividad (producción y nuevos pedidos) muestran una evolución positiva, sugiere que la actividad manufacturera podría entrar en una fase de estabilización.

Por el contrario, el índice ISM de actividad en el sector servicios registró en junio su tercer mes consecutivo de aumento, hasta 60,6 (54,5 en mayo), con lo que se mantiene ya tres meses por encima del umbral 50, apuntando a una recuperación del sector de los servicios.

Es de subrayar también la pujanza de la inversión en la construcción cuya tasa de crecimiento intertrimestral anualizada sube al 10% en el primer trimestre, frente al 9,4% en el precedente.

En definitiva, la evolución de esta economía durante la primera mitad del año se puede sintetizar en los siguientes términos: el ritmo débil de crecimiento de finales de 2002 se estabilizó en el primer semestre del actual ejercicio en torno al 1,5%. Simultáneamente el patrón de recuperación es bastante desequilibrado, al apoyarse sólo en el consumo privado y la inversión en construcción, mientras la inversión empresarial en equipo y la exportación siguen dando muestras de una fuerte debilidad.

Son muchos los economistas que prevén una recuperación del crecimiento hasta el 3,5-4% durante la segunda mitad del año, apoyándose en la magnitud de la actuación

de la política monetaria y fiscal (el déficit público alcanzará previsiblemente el 4,6% del PIB este año). Sin embargo el informe anual del BIS publicado recientemente señalaba que según los expertos en previsión, "la actividad experimentará más avanzado el año 2003 una modesta recuperación". Por su parte, el reciente informe semestral de la Reserva Federal al Congreso rebaja ese optimismo y anticipa un crecimiento interanual del PIB en el último trimestre del actual ejercicio de entre el 2,5% y el 2,75%, que supone una rebaja de unos 0,75 pp respecto a la previsión anterior (febrero).

### **III. Unión Europea .**

La economía de la eurozona se encuentra en una situación de práctico estancamiento y sus diversos indicadores siguen emitiendo señales contradictorias. Según las nuevas estimaciones que acaba de publicar EUROSTAT, la economía europea mantuvo en el primer trimestre, el débil ritmo de crecimiento de finales de 2002, aumentando su PIB un 0,1% trimestral tanto en la eurozona como en la UE-15, al igual que en el trimestre precedente. A su vez, la tasa de crecimiento interanual del PIB se situó en el 0,8%; cota muy baja en torno a la cual viene fluctuando el débil crecimiento de la eurozona durante los dos últimos años.

Por países, en el primer trimestre del actual ejercicio destaca la caída del PIB intertrimestral en tres países: Alemania (-0,2%), Italia (-0,1%) y Holanda (-0,1%). Entre los que muestran crecimientos positivos destaca: Francia (0,3%), España (0,5%) y Grecia (2,9%).

El debilitamiento es totalmente imputable a la contribución negativa del sector exterior que drena medio punto porcentual al crecimiento trimestral del PIB, contrarrestando la aportación prácticamente equivalente de la demanda interna, que crece un 0,5%.

La contribución negativa de la demanda externa neta resulta de una caída del -0,6% de la exportación de bienes y servicios en volumen (por segundo trimestre consecutivo), frente a un aumento del 0,6% de la importación. A su vez, el mal comportamiento de las exportaciones refleja tanto la precaria evolución del comercio mundial en el periodo, como las tensiones geopolíticas de la guerra de Iraq y la apreciación del euro -cuyo tipo de cambio efectivo nominal se apreció un 4,6% respecto al trimestre precedente y un 11,4% respecto al mismo periodo del año anterior.

La apreciación del euro se ha acentuado en el transcurso de abril y mayo, pero tocó techo en la última semana de este mes, depreciándose luego durante el mes de junio. Su tipo de cambio efectivo nominal mantuvo una tendencia creciente de forma ininterrumpida, que se tradujo en una subida del 5,7% en abril-mayo. El endurecimiento de las condiciones monetarias que esta apreciación conlleva, fue una de las razones principales para el recorte de su tipo principal de referencia en 0,5 puntos, que aplicó el 5 de junio el BCE. En el transcurso del pasado junio, el euro llegó a depreciarse un 1,9%.

El consumo privado aumentó un 0,4% trimestral, al igual que en el trimestre precedente. Aún así, sigue siendo el principal soporte de la coyuntura. La confianza de los consumidores europeos estuvo cayendo mes a mes, nada menos que cinco puntos hasta marzo. En abril se recuperó dos puntos, pero en mayo volvió a caer un punto aunque lo recuperó en junio. Esta evolución del consumo privado no hace sino reflejar el comportamiento poco estimulante del mercado de trabajo. Así, la tasa de paro ha aumentado un par de décimas, hasta el 8,7% en promedio del trimestre y un 8,8% en mayo, mientras el empleo se ha mantenido estancado por cuarto trimestre consecutivo.

El punto más negativo de la coyuntura europea este trimestre está en la caída de la FBCF en un -1,2%, frente a un ligero aumento en el anterior. El alto grado de

incertidumbre geopolítica podría explicar de forma puntual este descenso de la inversión, aunque su fuerte caída en media anual en 2002 sugiere otros determinantes de fondo.

El clima industrial empeoró un punto porcentual en promedio del primer trimestre respecto al anterior y se ha vuelto a deteriorar un punto en mayo respecto a abril, recuperándolo luego en junio. Sin embargo, el índice IFO mejoró 2,2 puntos en estos dos últimos meses, debido a la subida del componente de expectativas principalmente.

Por último hay que señalar que la variación de existencias por sí sola aportó 0,5 puntos al crecimiento del PIB, frente a 0,1 puntos el trimestre anterior. Esta elevada magnitud, que con frecuencia se determina de forma residual por parte de los contables nacionales, no dice mucho a favor de la robustez de estas estimaciones de la CN.

La estimación del IPC armonizado de junio arroja una cifra del 2,0%, frente al 1,9% en mayo y posiblemente siga evolucionando ligeramente al alza en el segundo semestre. Además las perspectivas para la inflación han mejorado, el Boletín Mensual del BCE de junio incorpora las nuevas previsiones de los expertos del Eurosistema, según los cuales el IPCA descenderá en media anual hasta el 1,8% -2,2% en 2003, frente al 2,3% registrado en 2002 y hasta un intervalo entre el 0,7% y el 1,9% en 2004.

Las previsiones trimestrales de la Comisión publicadas el 10 de julio no descartan que la economía de la eurozona caiga en el estancamiento en los dos próximos trimestres; en el mejor de los casos, el crecimiento del PIB alcanzaría un 0,4%.

Pero, sobre todo, ha sido drástica la revisión a la baja de la previsión anual de crecimiento que publica el BCE en el citado Boletín. Según ésta el crecimiento del PIB en la eurozona en 2003 se situará entre 0,4% y 1,0% en 2003, con un valor central del 0,7% (el mismo que anticipa el Consensus Forecast de junio), frente al 1% que publicaba la

Comisión en sus previsiones de primavera. En cuanto al próximo año, las previsiones anticipan que el crecimiento se situará entre 0,7% y 1,9%, con un valor central del 1,3%, un punto menos que la previsión de la Comisión en primavera.

#### **IV. JAPÓN**

La economía japonesa experimentó un tenue crecimiento del 0,1% en el primer trimestre, respecto al anterior, frente a un 0,4% en el cuarto de 2002. No obstante, el crecimiento interanual del PIB mantuvo prácticamente el mismo ritmo del 2,5% en los dos trimestres consecutivos. En el conjunto del año 2002 el PIB creció un 0,1%, frente al 0,4 en 2001.

Del debilitamiento en el primer trimestre es enteramente responsable el sector exterior, cuya contribución negativa drena 0,1 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, mientras que la demanda interna le aporta una contribución positiva de 0,2 puntos.

La contribución negativa del sector exterior resulta de un descenso de la exportación de bienes y servicios en volumen del 0,4%, frente a un aumento de la importación del 0,1%. El comportamiento de las exportaciones ha sido el factor crucial, que había impulsado la recuperación del conjunto de la economía en la primera mitad de 2002 y que ocasiona este debilitamiento ahora, con su descenso por primera vez en seis trimestres.

En cualquier caso, el dato más relevante de la coyuntura económica actual es la agravación de la deflación. El deflactor del PIB registra signo negativo desde 1995. En este primer trimestre, el ritmo de deflación medido a través de la caída del deflactor del PIB, alcanzó un 3,5% en tasa interanual, tras un descenso del 2,3% en el último de 2002.

Se acaba de publicar el informe Tankan de clima empresarial relativo al segundo trimestre, sorprendiendo positivamente con

un repunte de cinco puntos y alcanzando su nivel más alto desde marzo de 2001, con un valor de -5, que fue muy bien acogido por los mercados.

Agosto 2003

## CUADRO 1

<b>CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB</b> <b>Tasa de variación respecto al trimestre anterior</b>									
	2001T1	2001T2	2001T3	2001T4	2002T1	2002T2	2002T3	2002T4	2003T1
OCDE	0,2	-0,3	-0,1	0,3	0,8	0,6	0,7	0,4	0,3
UE-15	0,6	0,0	0,2	-0,1	0,4	0,5	0,4	0,1	0,1
Zona euro	0,6	0,0	0,2	-0,2	0,4	0,4	0,3	0,1	0,0
G7	0,2	-0,4	-0,2	0,3	0,8	0,5	0,7	0,3	0,3
Canadá	0,3	0,3	-0,2	0,9	1,4	0,9	0,7	0,4	0,6
Alemania	0,6	0,0	-0,2	-0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	-0,2
Francia	0,6	-0,1	0,4	-0,3	0,7	0,5	0,3	-0,1	0,3
Italia	0,7	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,1	0,4	-0,1
Japón	0,5	-1,3	-1,2	-0,5	0,0	1,3	0,6	0,4	0,1
Reino Unido	0,8	0,2	0,4	0,4	0,1	0,6	1,1	0,4	0,2
EE.UU.	-0,2	-0,4	-0,1	0,7	1,2	0,3	1,0	0,3	0,4

<b>CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB</b> <b>Tasa de variación respecto al mismo trimestre del año anterior</b>									
	2001T1	2001T2	2001T3	2001T4	2002T1	2002T2	2002T3	2002T4	2003T1
OCDE	2,2	0,8	0,3	0,2	0,7	1,7	2,5	2,5	2,0
UE-15	2,4	1,6	1,4	0,8	0,5	1,0	1,2	1,4	1,0
Zona euro	2,4	1,6	1,4	0,6	0,4	0,8	1,0	1,2	0,8
G7	2,2	0,7	0,2	-0,1	0,4	1,3	2,3	2,3	1,9
Canadá	3,1	2,4	0,9	1,4	2,5	3,2	4,0	3,5	2,6
Alemania	1,8	0,7	0,4	0,1	-0,2	0,0	0,4	0,7	0,2
Francia	3,2	2,3	2,2	0,7	0,8	1,4	1,3	1,5	1,0
Italia	2,6	2,1	1,5	0,7	-0,8	0,3	0,4	0,9	0,8
Japón	3,5	1,1	-0,6	-2,4	-2,9	-0,3	1,5	2,4	2,5
Reino Unido	2,6	2,1	1,9	1,9	1,2	1,6	2,2	2,2	2,2
EE.UU.	1,5	-0,1	-0,4	0,1	1,4	2,2	3,3	2,9	2,0

Fuente: OCDE, 16.06.2003.



## CUADRO 2

### I. CONTABILIDAD NACIONAL

País: EE.UU.

	% Variación intertrimestral anualizada					% Variación interanual				
	2002				2003	2002				2003
	2002	II	III	IV	I	II	III	IV	I	2003 (*)
PIB	2,4	1,3	4,0	1,4	1,4	2,2	3,3	2,9	2,0	2,5
Demanda interna	3,0	2,6	3,9	2,9	0,6	2,8	3,7	3,7	2,5	2,8
Consumo privado	3,1	1,8	4,2	1,7	2,0	3,1	3,8	2,7	2,4	2,4
Gasto público	4,5	1,4	2,9	4,6	0,4	4,0	5,0	3,6	2,3	5,3 (**)
FBC privada	1,0	7,9	3,6	6,3	-5,3	0,0	2,3	8,9	3,0	1,4 (**)
Equipo e instalaciones	-5,7	-2,4	-0,8	2,3	-4,4	-6,3	-5,1	-1,7	-1,4	1,7
Construcción	3,9	2,7	1,1	9,4	10,1	3,2	3,4	6,7	5,7	0,7
Exportación bienes y serv.	-1,6	14,3	4,6	-5,8	-1,3	-3,0	2,8	3,9	2,7	4,0
Importación bienes y serv.	3,7	22,2	3,3	7,4	-6,2	2,6	6,7	10,1	6,2	6,4
i Sector exterior (Contrib.al PIB)	-0,7	-1,4	-0,0	-1,6	0,8	-0,6	-0,4	-0,8	-0,5	-0,6

(\*) Previsión primavera 2003 OCDE

(\*\*) Consumo público y FBCF total, respectivamente

### I. CONTABILIDAD NACIONAL

EUROZONA

	% Variación intertrimestral					% Variación interanual				
	2002				2003	2002				2003
	2002	II	III	IV	I	II	III	IV	I	2003 (*)
PIB	0,8	0,4	0,3	0,1	0,1	0,8	1,0	1,2	0,8	1,0
Demanda interna	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	-0,2	0,5	0,8	1,4	1,2
Consumo privado	0,5	0,3	0,5	0,4	0,4	0,2	0,6	1,0	1,5	1,2
Consumo público	2,7	0,8	0,5	0,3	0,3	3,0	2,9	2,5	1,9	1,6
FBCF	-2,6	-1,4	0,1	0,2	-1,2	-3,3	-2,5	-1,7	-2,3	0,3
Variación existencias		0,1	-0,1	0,1	0,5	-0,2	0,1	0,1	0,6	0,1
(**) Exportación bienes y serv.	1,2	2,2	2,0	-0,4	-0,6	1,1	3,1	3,7	3,1	3,1
Importación bienes y serv.	-0,4	1,6	1,9	0,5	0,6	-1,7	1,9	2,7	4,8	3,6
i Sector exterior (**)	0,6	0,2	0,1	-0,3	-0,5	1,0	0,5	0,4	-0,5	-0,1

(\*) Previsión de primavera de Comisión Europea

(\*\*) Contribución al crecimiento del PIB.

Fuente: Eurostat

## I. CONTABILIDAD NACIONAL

País: JAPON

	% Variación intertrimestral					% Variación interanual				
	2002				2003	2002				2003
	2002	II	III	IV	I	II	III	IV	I	2003 (*)
PIB	0,1	1,3	0,6	0,4	0,1	-0,3	1,5	2,4	2,5	1,0
Demanda interna	-0,4	0,9	0,9	0,0	0,2	-1,2	0,8	1,3	2,0	0,5
Consumo privado	1,3	0,3	0,6	0,0	0,2	1,0	2,2	1,4	1,1	0,6
Consumo público	2,3	0,1	0,8	0,1	0,6	2,3	2,7	1,4	1,6	2,0
FBCF	-4,8	0,0	0,1	0,8	-0,5	-6,0	-4,4	0,2	0,4	-1,3
Exportación bienes y serv.	8,1	6,8	0,0	4,4	-0,4	7,7	11,0	17,7	11,1	7,7
Importación bienes y serv.	2,0	3,2	2,7	1,4	0,1	-0,3	5,3	8,7	7,6	3,6
Sector exterior (Contrib.al PIB)	0,5	0,4	-0,3	0,4	-0,1	0,9	0,7	1,1	0,5	0,6

(\*) Previsión primavera OCDE

## PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía  
Universidad Carlos III de Madrid*

### SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2003: 150 €. (IVA incluido)

NOMBRE Y APELLIDOS: .....  
DIRECCIÓN ..... C.P. ....  
POBLACIÓN .....  
TELÉFONO ..... FAX ..... CORREO ELECTRÓNICO.....  
N.I.F. .... FECHA .....

### MODO DE PAGO

✓ Talón Bancario:

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF 79852257 – Domicilio Fiscal C/Madrid 126, 28903 Getafe (Madrid)

*(Enviar Talón a : Fundación Universidad Carlos III. Dpto Contabilidad. Avda de la Universidad, 30. 28911 Leganés (Madrid)*

✓ Transferencia bancaria:

A la Fundación Universidad Carlos III. C.C.C.: 2096/0630/18/2839372704

✓ Tarjeta de Crédito:

☐ VISA    ☐ AMERICAN EXPRESS    ☐ MASTERCARD

Número           Fecha de caducidad: \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

Firma: \_\_\_\_\_

Enviar a la atención de Mónica López Torres, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto "Flores de Lemus", Universidad Carlos III, Dpto. 11.75, C/. de Madrid, 126 – 28903 GETAFE (MADRID). Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 91-624.98.89, fax 91-624.93.05 o por correo electrónico en la dirección [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES**  
**DE *PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO***

- El sector exterior se debilita y aumenta su contribución negativa al crecimiento (nº 76-77 Nov.-Dic. 2002)
- El comportamiento del consumo privado en el actual contexto económico (nº 74-75 sept.-octubre 2002)
- El comportamiento del mercado laboral en el actual contexto de desaceleración económica (nº 72-73 junio-julio 2002)
- La Recuperación Económica se retrasa y tendrá que esperar a 2003. (nº 70-71 abril-mayo 2002)
- La coyuntura económica internacional a mitad de 2002 y sus perspectivas. (nº 68-69 febrero-marzo 2002)
- El ritmo de creación de empleo continúa debilitándose (nº 66-67 diciembre 2001-enero 2002)
- La actividad industrial se mantiene débil aunque ha comenzado a exhibir ciertos signos de mejora (nº 64-65 octubre-noviembre 2001)
- La Coyuntura económica internacional y sus perspectivas a finales de 2001. (nº 62-63 agosto-septiembre 2001)
- La aceleración de los costes laborales en una situación de debilidad del empleo. (nº 61 junio de 2001)
- Situación y perspectivas de la economía española en un contexto de incertidumbre. Bienio 2001-2002. (nº 60 mayo de 2001)
- El sector exterior Español acusa el debilitamiento de la economía mundial. (nº 59 abril de 2001)
- El mercado laboral acusa la desaceleración de la actividad económica (nºs, 57-58, Febrero y Marzo de 2001)
- La actividad industrial sigue dando muestras de debilitamiento (nº 56 Enero de 2001)
- Situación de la economía Española y perspectiva para el bienio 2001-2002. (nº 55, Diciembre de 2000)
- Los costes laborales frenan la moderación de los últimos años (nº 54, Noviembre 2000).

***PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO* ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA**  
**FUNDACIÓN UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**